

PENGUNAAN ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN MARKET VALUE ADDED SEBAGAI DASAR PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Pada PT Wijaya Karya (Persero), Tbk Periode 2011-2013)

Fenty Ismayanti
Raden Rustam Hidayat
Sri Sulasmiyati
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya Malang
Email: fenty1210@ymail.com

ABSTRACT

Financial ratio and market value added (MVA) are measuring instruments used in financial performance assessment. Financial ratio analysis as an internal analysis is able to describe the level of health and financial position of the company. MVA as an external analysis describes the ability of management to create market value-added. PT Wijaya Karya (Persero), Tbk was selected as a object research. The obtained financial performance result continues to change, with increase and decrease in company's performance. Company financial performance showed a fairly good state, in terms quick ratio values that approaches the minimum standards and the profitability ratio have continued to increase. In addition, positive MVA indicates that management has been able to increase shareholder's wealth by creating market value-added.

Keyword : *financial ratios, market value added, MVA, company's performace*

ABSTRAK

Rasio keuangan dan market value added (MVA) merupakan alat ukur yang digunakan dalam penilaian kinerja keuangan. Analisis rasio keuangan sebagai analisis internal yang mampu menggambarkan tingkat kesehatan dan posisi keuangan perusahaan. MVA sebagai analisis eksternal yang menggambarkan kemampuan manajemen untuk menciptakan nilai tambah pasar. Perusahaan yang terpilih sebagai objek penelitian adalah PT Wijaya Karya (Persero), Tbk. Hasil kinerja keuangan yang diperoleh terus mengalami perubahan, dimana kinerja perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan. Kinerja keuangan perusahaan menunjukkan keadaan yang cukup baik, dimana nilai quick ratio yang mendekati standar minimum dan rasio profitabilitas terus meningkat. Selain itu, MVA positif menunjukkan bahwa manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dengan menciptakan nilai tambah pasar.

Kata Kunci : *rasio keuangan, market value added, MVA, kinerja perusahaan*

1.PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai organisasi bisnis memerlukan modal dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, baik modal sendiri (pemilik) maupun modal yang diperoleh dari investor sehingga mampu menghasilkan laba. Investor sebagai pemilik modal, akan mengukur keseluruhan kinerja perusahaan dalam menetapkan keputusan investasi. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan. Laporan keuangan mampu menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan pada satu periode tertentu. Beberapa alat ukur yang dapat digunakan dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan, diantaranya: Analisis Rasio

Keuangan, *Economic Value Added (EVA)*, *Balanced Scorecard*, *Market Value Added (MVA)* dan Analisis Sistem *Du Pont* (Warsono, 2003:24).

Penelitian ini menggunakan analisis rasio keuangan dan *Market Value Added (MVA)* untuk menganalisis laporan keuangan karena dapat menggambarkan kondisi perusahaan secara keseluruhan. Analisis rasio keuangan sebagai analisis internal yang menggambarkan tingkat kesehatan dan posisi keuangan perusahaan, sementara MVA sebagai analisis eksternal yang menggambarkan kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai tambah pasar.

Analisis rasio keuangan merupakan analisis yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan laporan keuangan sebagai sumber datanya. Analisis rasio keuangan dapat juga digunakan untuk mengetahui efektifitas keputusan yang telah diambil oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya dan untuk melihat prospek maupun risiko perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan mempengaruhi harapan investor terhadap perusahaan. Rasio keuangan dikategorikan menjadi lima, yaitu:

1. Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban – kewajiban yang jatuh tempo.
2. Rasio *leverage* untuk memperhatikan berapa hutang yang digunakan perusahaan.
3. Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivasnya.
4. Rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba.
5. Rasio pasar untuk memperhatikan bagaimana perusahaan dinilai oleh investor di pasar modal. (Atmaja, 2008:415)

Metode lain yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini adalah *Market Value Added* (MVA). MVA merupakan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan oleh investor (Moeljadi, 2006:75). MVA bernilai positif berarti kekayaan telah mampu diciptakan. Sebaliknya MVA bernilai negatif berarti kekayaan telah dimusnahkan (Winarto, 2005:8).

Berdasarkan data dari *Asia Construction Outlook*, Indonesia merupakan pasar jasa konstruksi terbesar keempat di ASEAN dengan nilai USD 267 miliar dan pasar jasa konstruksi paling menguntungkan di ASEAN dan nomor 2 terbesar di Asia (www.aecom.com, 2014:7). Indonesia sebagai negara berkembang terus melaksanakan kegiatan pembangunan sebagai bentuk perbaikan infrastruktur dan pemerataan pembangunan daerah. Oleh karena itu, Indonesia membutuhkan perusahaan jasa konstruksi, khususnya perusahaan konstruksi milik pemerintah (BUMN/Badan Usaha Milik Negara). Ada empat perusahaan konstruksi milik pemerintah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Adhi Karya (ADHI), PT Pembangunan Perumahan (PTPP), Waskita Karya (WSKT), dan Wijaya Karya (WIKA). Berikut merupakan

kapitalisasi pasar perusahaan konstruksi milik pemerintah:

Tabel 1. Kapitalisasi Pasar Perusahaan Konstruksi Milik Pemerintah

No	Emiten	Kapitalisasi Pasar (dalam ribuan rupiah)		
		2011	2012	2013
1	ADHI	1.044.76 5.600	3.170.32 3.200	2.719.99 3.200
2	PTPP	2.348.58 1.702	4.019.22 2.295	5.617.22 6.340
3	WIKA	3.676.63 3.175	9.036.32 8.700	9.701.14 9.440
4	WSKT	-	4.334.50 6.200	3.901.05 5.580

Sumber: data diolah, 2015

Berdasarkan tabel 1, dapat diketahui bahwa nilai kapitalisasi pasar WIKA lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan konstruksi lain milik pemerintah selama tahun 2011-2013. WIKA merupakan salah satu perusahaan BUMN yang bergerak dalam bidang jasa konstruksi pembangunan, jasa pembangunan *engineering*, jasa pembangunan *real estate*, dan jasa pembangunan manufaktur yang memberikan jasa kepada pengguna dalam bidang konstruksi. Sebagai BUMN konstruksi yang pertama kali listing di BEI yaitu pada tanggal 29 Oktober 2007, WIKA telah menangani banyak proyek yang menguntungkan. Perolehan laba bersih WIKA pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 29,21% yang semula 390.946 juta rupiah menjadi 505.125 juta rupiah. Pada tahun 2013 meningkat sebesar 23,61% menjadi 623.372 juta rupiah. Namun besarnya laba bersih tidak memberikan jaminan bahwa suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik.

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, peneliti merumuskan lebih lanjut mengenai masalah yang akan diteliti yaitu:

1. Bagaimana kinerja keuangan PT Wijaya Karya (Persero), Tbk periode 2011-2013 jika diukur dengan analisis rasio keuangan?
2. Bagaimana kinerja keuangan PT Wijaya Karya (Persero), Tbk periode 2011-2013 jika diukur dengan *Market Value Added* (MVA)?

2.KAJIAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2007:30) yang dimaksud dengan kinerja keuangan perusahaan adalah

pengukuran prestasi yang dicapai oleh perusahaan tertentu yang mencerminkan kondisi kesehatan dari suatu perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Pengukuran prestasi pada umumnya berdasarkan atas laba yang dihasilkan dibandingkan dengan investasi yang ditanam dalam suatu perusahaan.

Menurut Fahmi (2011:2) kinerja keuangan adalah analisis yang dilakukan untuk meninjau sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan gambaran mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang telah dianalisis dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini ditujukan agar sumber daya perusahaan digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Berdasarkan beberapa definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan adalah prestasi yang dicapai oleh suatu perusahaan yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan pada periode tertentu, serta untuk mengetahui pencapaian prestasi perusahaan.

Pengertian Rasio Keuangan

Menurut Harahap (2004:297) rasio keuangan adalah angka-angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Menurut Munawir (2007:64) analisis rasio adalah suatu analisis yang menggambarkan hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dengan menggunakan alat analisis berupa *ratio* sehingga dapat menjelaskan atau dapat memberi gambaran mengenai baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan.

Menurut Fahmi (2011:108) analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi dimasa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan.

Berdasarkan beberapa definisi tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa analisis rasio keuangan adalah analisis yang digunakan untuk

menghubungkan data keuangan baik neraca maupun laporan laba rugi untuk mengetahui keadaan posisi keuangan suatu perusahaan apakah dalam kondisi baik atau buruk, serta menunjukkan risiko dan peluang perusahaan tersebut.

Perhitungan Rasio Keuangan

Rasio keuangan dikategorikan menjadi lima, yaitu sebagai berikut:

a. Rasio Likuiditas

$$1) \text{ CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

(Atmaja, 2008:416)

$$2) \text{ QR} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

(Atmaja, 2008:416)

b. Rasio *Leverage*

$$1) \text{ DR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

(Syamsuddin, 2011:54)

$$2) \text{ DER} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

(Syamsuddin, 2011:54)

c. Rasio Aktivitas

$$1) \text{ FATO} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva tetap}} \times 1 \text{ kali}$$

(Sudana, 2011:22)

$$2) \text{ TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 1 \text{ kali}$$

(Sudana, 2011:22)

d. Rasio Profitabilitas

$$1) \text{ GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

(Syamsuddin, 2011:61)

$$2) \text{ OPM} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

(Syamsuddin, 2011:62)

$$3) \text{ NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100$$

(Syamsuddin, 2011:62)

$$4) \text{ ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

(Syamsuddin, 2011:63)

$$5) \text{ ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

(Syamsuddin, 2011:65)

e. Rasio Pasar

$$1) \text{ PER} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Pendapatan per Saham}}$$

(Moeljadi, 2006:54)

$$2) \text{ Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Harga Pasar per Saham}}$$

(Moeljadi, 2006:54)

Pengertian MVA

Menurut Brigham dan Houston (2012:111), MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan tertentu dengan nilai buku yang tercatat dalam neraca, nilai pasar dapat dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar dipasar. Menurut Winarto (2005:4) MVA adalah perbedaan antara modal yang ditanamkan pada suatu perusahaan (keseluruhan investasi termasuk modal, pinjaman, laba ditahan dan sebagainya) terhadap keuntungan yang dapat diambil saat ini, yang merupakan selisih antara nilai pasar dan nilai buku dari keseluruhan modal.

Menurut Sartono (2012:103) tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham. Selain memberikan manfaat bagi pemegang saham, tujuan ini menjamin sumber daya perusahaan yang langka dialokasikan secara efisien dan mampu memberi manfaat ekonomi. Kemakmuran pemegang saham dapat dimaksimalkan dengan cara memaksimalkan kenaikan nilai pasar perusahaan di atas nilai modal yang disetor oleh pemegang saham.

Berdasarkan beberapa definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa MVA adalah selisih antara nilai pasar ekuitas dengan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan dalam perusahaan untuk mengetahui apakah pihak manajemen mampu menciptakan nilai tambah pasar.

Perhitungan MVA

Menurut Winarto (2005:5) langkah yang harus ditempuh dalam menghitung nilai MVA adalah:

1. Menghitung jumlah saham yang beredar
2. Menghitung nilai pasar saham = harga pasar saham x jumlah saham yang beredar
3. Menghitung nilai buku ekonomis per lembar saham = EPS/ROE
4. Menghitung nilai buku saham = nilai buku per lembar x jumlah saham yang beredar
5. Menghitung MVA = nilai pasar saham – nilai buku saham

MVA dapat bernilai positif maupun negatif. MVA positif ($MVA > 0$) jika nilai pasar perusahaan lebih besar dari modal yang diinvestasikan, hal ini berarti kekayaan telah mampu diciptakan. sebaliknya MVA negatif ($MVA < 0$) jika nilai pasar perusahaan lebih kecil dari modal yang diinvestasikan, berarti kekayaan telah dimusnahkan (Winarto, 2005:8).

3.METODE PENELITIAN

Metode dan Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena dalam penyajian data berupa simbol-simbol matematik yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan kemudian dilakukan perhitungan-perhitungan terhadap data tersebut (Sugiyono, 2008:12). Penelitian ini tidak menggunakan uji hipotesis karena peneliti hanya menggambarkan kondisi kinerja perusahaan selama periode yang telah ditentukan, sehingga penelitian ini tidak diperlukan pengujian secara statistik.

Lokasi Penelitian

Objek penelitian yang dipilih adalah PT Wijaya Karya (Persero), Tbk dan pengambilan data dilaksanakan di Galeri Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, yang terletak di jalan MT. Haryono 165 Malang. Peneliti memilih lokasi pengambilan data tersebut karena BEI merupakan sarana publikasi terpercaya yang menyediakan berbagai informasi mengenai perusahaan yang sudah *go public*.

Fokus Penelitian

1. Rasio Keuangan
Rasio keuangan yang dimaksud adalah analisis terhadap data yang diambil dari laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan laba rugi untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan.
2. *Market Value Added* (MVA)
Analisis MVA digunakan untuk mengetahui kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai tambah pasar bagi perusahaan dengan cara mencari selisih antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham suatu perusahaan guna mengetahui kinerja keuangan perusahaan.

Sumber Data

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan, diolah, dihasilkan oleh pihak lain, yang biasanya dalam bentuk publikasi atau jurnal yang berkaitan dengan PT Wijaya Karya (Persero), Tbk. Data yang diperlukan meliputi *annual report*, laporan keuangan, serta harga saham penutupan selama periode 2011-2013.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang terdapat di BEI, meliputi laporan keuangan tahunan, *annual report* dan *closing price* PT Wijaya Karya (Persero), Tbk. Penelitian ini menggunakan data atau fakta yang tersedia kemudian dilakukan suatu perhitungan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan MVA untuk menggambarkan kondisi kinerja keuangan pada PT Wijaya Karya (Persero), Tbk sehingga dapat ditarik kesimpulan.

Teknik Analisis Data

Langkah-langkah penelitian dalam melakukan analisis data adalah sebagai berikut:

1. Menghitung rasio keuangan dengan menggunakan metode *time series* serta menganalisis hasil perhitungan untuk mengetahui kinerja keuangan dan perkembangan posisi keuangan perusahaan selama periode 2011-2013, rasio keuangan yang digunakan terdiri dari:
 - a. Rasio likuiditas
 - 1) *Current ratio*
 - 2) *Quick ratio*
 - b. Rasio *leverage*
 - 1) *Debt ratio*
 - 2) *Debt to equity ratio*
 - c. Rasio aktivitas
 - 1) *Fixed asset turnover*
 - 2) *Total asset turnover*
 - d. Rasio profitabilitas
 - 1) *Gross profit margin*
 - 2) *Operating profit margin*
 - 3) *Net profit margin*
 - 4) *Return on investment*
 - 5) *Return on equity*
 - e. Rasio pasar
 - 1) *Price earning ratio*
 - 2) *Dividend yield*
2. Menghitung MVA guna mengetahui kinerja manajerial dalam menciptakan nilai tambah pasar bagi perusahaan, adapun langkah yang harus dilakukan adalah sebagai berikut:
 - a. Menghitung nilai pasar saham
 - b. Menghitung nilai buku ekonomis per lembar saham
 - c. Menghitung nilai buku saham
 - d. Menghitung nilai MVA

- e. Menarik kesimpulan berdasarkan hasil perhitungan MVA

4.HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Perhitungan dan Analisis Rasio Keuangan

Setelah menghitung seluruh komponen yang diperlukan dalam menghitung rasio keuangan, maka didapat hasil perhitungan yang disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Rekapitulasi hasil perhitungan rasio keuangan PT. Wijaya Karya (Persero), Tbk

Rasio Keuangan		2011	2012	2013
Rasio Likuiditas	CR	113,88%	110,09%	109,53%
	QR	96,86%	92,66%	94,21%
Rasio Leverage	DR	73,33%	74,29%	74,38%
	DER	43,99%	56,98%	64,13%
Rasio Aktivitas	FATO	10,28kali	8,39 kali	7,25 kali
	TATO	0,93 kali	0,89 kali	0,94 kali
Rasio Profitabilitas	GPM	11,17%	11,32%	13,32%
	OPM	8,44%	8,61%	10,23%
	NPM	5,05%	5,15%	5,25%
	ROI	4,69%	4,62%	4,96%
	ROE	17,62%	17,95%	19,35%
Rasio Pasar	PER	10,07	19,47	17,00
	DY	2,83%	1,51%	1,76%

Sumber: Data Diolah, 2015

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui kondisi keuangan PT Wijaya Karya (Persero), Tbk dalam kondisi cukup baik. PT Wijaya Karya (Persero), Tbk merupakan perusahaan jasa yang tidak memiliki persediaan, maka dalam mengukur tingkat likuiditas perusahaan lebih ditekankan pada nilai QR dimana QR perusahaan dinilai cukup baik karena hampir memenuhi standar yaitu sebesar 100%. Namun tetap harus ditingkatkan lagi karena rasio ini penting untuk meningkatkan kepercayaan berbagai pihak terhadap perusahaan.

Rasio *leverage* PT Wijaya Karya (Persero), Tbk terus mengalami kenaikan selama periode 2011-2013 baik dilihat dari rasio DR maupun DER. Tingkat DR yang sangat tinggi, yaitu melebihi standar maksimum tingkat hutang perusahaan yaitu 50%, akan meningkatkan risiko perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal dari luar (modal pinjaman dari kreditur) dibandingkan dengan modal perusahaan sendiri dalam membiayai kegiatan operasionalnya.

Dilihat dari rasio aktivitas menunjukkan bahwa PT Wijaya Karya (Persero), Tbk dalam kondisi yang kurang memuaskan. Pada hasil perhitungan FATO, PT Wijaya Karya (Persero), Tbk

terus mengalami penurunan selama periode 2011-2013. Dilihat dari TATO perusahaan dalam kondisi berfluktuatif, namun nilainya sangat rendah. Rendahnya nilai rasio aktivitas mencerminkan bahwa pengelolaan aktiva dalam meningkatkan volume penjualan belum optimal.

Rasio profitabilitas PT Wijaya Karya (Persero), Tbk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dalam 3 (tiga) tahun penelitian terus mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan laba perusahaan semakin meningkat, walaupun pada rasio NPM dan ROI masih tergolong rendah. Untuk itu nilai rasio profitabilitas masih perlu ditingkatkan untuk menarik minat investor.

Dilihat dari rasio pasar, perusahaan cukup memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal itu tercermin dari nilai PER yang cukup tinggi khususnya pada tahun 2012 yaitu sebesar 19,47 kali diikuti dengan nilai *dividen yield* yang cukup rendah. Hal ini dapat mempengaruhi prospek dimasa depan karena sebagian dividen yang ada akan diinvestasikan kembali didalam perusahaan.

Hubungan likuiditas dan profitabilitas suatu perusahaan secara teoritis terkandung dalam prinsip kebijakan modal kerja yang menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba (profitabilitas) berbanding terbalik dengan tingkat likuiditas perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2005:313). Hal tersebut dapat dibuktikan dengan penurunan nilai CR diikuti dengan peningkatan profitabilitas yang dihasilkan perusahaan. Penurunan nilai CR dikarenakan semakin meningkatnya jumlah hutang lancar yang dimiliki perusahaan, sedangkan peningkatan nilai profitabilitas disebabkan karena meningkatnya laba yang dihasilkan perusahaan. Dilihat dari nilai QR dan ROI, menunjukkan hasil yang tidak sesuai dengan prinsip tersebut dimana nilai QR berfluktuatif searah dengan ROI.

Hubungan *leverage* dan profitabilitas suatu perusahaan secara teoritis terkandung dalam prinsip kebijakan struktur modal yang menyatakan bahwa semakin besar penggunaan hutang (*leverage*), semakin besar pula tingkat pengembalian yang diharapkan (profitabilitas) (Brigham dan Houston, 2012:46). Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 2 dapat membuktikan prinsip kebijakan struktur modal, dimana meningkatnya *leverage* perusahaan diikuti dengan peningkatan tingkat pengembalian (profitabilitas). Tingkat *leverage* perusahaan terus mengalami peningkatan guna menjalankan kegiatan

operasional perusahaan dengan harapan akan semakin memperbesar tingkat pengembalian yang diperoleh.

Perhitungan dan Analisis MVA

Setelah menghitung seluruh komponen yang diperlukan dalam menghitung MVA, maka didapat hasil perhitungan yang disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Perhitungan MVA

Tahun	Nilai pasar saham (1)	Nilai buku saham (2)	MVA (3) = (1) - (2)
2011	3.676.633.175.000	2.072.596.475.225	1.604.036.699.775
2012	9.036.328.700.000	2.585.427.964.875	6.450.900.735.125
2013	9.701.149.440.000	2.948.781.031.680	6.752.368.408.320

Sumber: Data Diolah, 2015

Berdasarkan perhitungan pada tabel 3, nilai MVA yang diperoleh PT Wijaya Karya (Persero), Tbk terus mengalami kenaikan setiap tahunnya. Nilai MVA yang diperoleh pada tahun 2011 sebesar Rp 1.604.036.699.775, pada tahun 2012 meningkat secara signifikan menjadi Rp 6.450.900.735.125 dan pada tahun 2013 kembali meningkat menjadi Rp 6.752.368.408.320. Besarnya nilai MVA dipengaruhi oleh harga saham perusahaan tersebut. Semakin besar harga saham perusahaan maka semakin besar pula nilai MVAny.

Peningkatan yang signifikan pada tahun 2012 dapat disebabkan adanya *issue-issue* yang memberikan sentimen positif terhadap harga saham PT Wijaya Karya (Persero), Tbk (WIKI). MVA PT Wijaya Karya (Persero), Tbk yang positif mengindikasikan bahwa pihak manajemen telah berhasil menciptakan nilai tambah pasar yang berdampak meningkatkan kekayaan substansial pemegang saham. Hal ini diharapkan dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada PT Wijaya Karya (Persero), Tbk dengan harapan manajer akan mengelola modal yang telah dipercayakan dengan produktif sehingga modal yang ditanamkan investor akan terus berkembang.

5.KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan interpretasi data yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan PT Wijaya Karya (Persero), Tbk (WIKA) dilihat dari analisis rasio keuangan adalah sebagai berikut:
 - a. Rasio likuiditas WIKA periode 2011-2013 menggambarkan kondisi yang baik, dilihat dari nilai *quick ratio* yang mendekati nilai minimum yang dianggap baik yaitu 100%.
 - b. Rasio *leverage* WIKA menggambarkan kondisi yang kurang baik dilihat dari nilai *debt ratio* yang sangat tinggi melebihi nilai ideal hutang suatu perusahaan. Tingginya tingkat *leverage* dapat meningkatkan risiko perusahaan, khususnya saat perusahaan mengalami krisis keuangan.
 - c. Rasio aktivitas menggambarkan kondisi yang kurang baik, dimana *fixed asset turnover* mengalami penurunan selama periode 2011-2013 dan *total asset turnover* berfluktuatif dengan tingkat perputaran aktiva yang sangat rendah. Hal ini menandakan bahwa pengelolaan aktiva perusahaan belum efektif dan efisien.
 - d. Rasio profitabilitas menggambarkan kondisi yang baik. Nilai profitabilitas cenderung mengalami kenaikan, dilihat dari perhitungan *gross profit margin*, *operational profit margin*, *net profit margin*, dan *return on equity*. Meskipun pada perhitungan *return on investment* tahun 2012 sempat mengalami penurunan.
 - e. Rasio pasar WIKA menggambarkan perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang cukup baik. Terbukti pada nilai *price earning ratio* yang dihasilkan cukup tinggi khususnya pada tahun 2012 diikuti dengan rendahnya nilai *dividen yield*. Hal tersebut menandakan baiknya respon pasar terhadap perusahaan.
2. Kinerja keuangan PT Wijaya Karya (Persero), Tbk (WIKA) dilihat dari analisis *Market Value Added* (MVA) adalah sebagai berikut:

MVA sebagai ukuran respon pasar terhadap kinerja perusahaan, menunjukkan adanya respon yang positif. Hal ini terbukti dari hasil perhitungan nilai MVA yang terus mengalami peningkatan selama periode 2011-2013. Peningkatan MVA periode 2011-2013

menggambarkan kinerja perusahaan dalam kondisi yang baik, serta menandakan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah pasar, dimana nilai pasar saham lebih besar dari nilai buku saham. Sehingga perusahaan mampu meningkatkan kekayaan yang substansial bagi pemegang saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai MVA yang positif selama 3 (tiga) tahun terakhir.

Saran

1. Manajemen perusahaan sebaiknya mengurangi dan menjaga tingkat *leverage* yang dianggap baik oleh publik yaitu kurang lebih 50%. Dengan lebih mengoptimalkan penggunaan modal sendiri dalam kegiatan operasionalnya. Dengan demikian perusahaan dapat memperbaiki posisi *leverage*-nya, serta mampu meminimalisir tingkat risiko yang mungkin akan dihadapi perusahaan.
2. Untuk meningkatkan nilai MVA perusahaan harus menjaga harga saham agar bergerak pada interval yang dapat ditoleransi dengan kecenderungan positif dan terus berupaya untuk memberikan tingkat dividen yang kompetitif bagi para pemegang saham. Hal ini akan mendorong para investor untuk menanamkan modal pada PT Wijaya Karya (Persero), Tbk.

DAFTAR PUSTAKA

- Asia Construction Outlook 2014, diakses pada tanggal 8 November 2014 dari www.aecom.com
- Atmaja, Lukas S. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Andi Offset.
- Brigham, Eugene F & Joel F, Houston. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Horne, James C. Dan Wachowicz, John M. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Kapitalisasi Pasar Tahun 2011, 2012, dan 2013, diakses pada tanggal 7 November 2014 dari www.sahamok.com

Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan I : Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Edisi Pertama. Malang : Bayumedia Publishing.

Munawir. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty

Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga.

Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan RND*. Bandung : Alfabeta.

Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Edisi baru. Jakarta : Raja Grafindo Persada.

Warsono. 2003. *Manajemen keuangan perusahaan jillid 1*. Edisi ketiga. Malang : Bayumedia Publishing

Winarto, Jacinta. 2005. Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode *Market Value Added*. *Jurnal manajemen*.